

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Адамия Тамара Теймуразовна

МЕЖДУНАРОДНЫЕ МЕХАНИЗМЫ
ФИНАНСИРОВАНИЯ
СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ
И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ
В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

5.2.5. Мировая экономика

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Бунич Галина Алексеевна,
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2023

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоятся 21 июня 2023 г. в 14:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.103 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, аудитория 214.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Толмачев П.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Соколова Е.С., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Глебова А.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:

Абрамов В.Л., д.э.н., профессор;
Авдокушин Е.Ф., д.э.н., профессор;
Балюк И.А., д.э.н., доцент;
Бунич Г.А., д.э.н., профессор;
Кашбразиев Р.В., д.э.н., доцент;
Кузнецов А.В., д.э.н., с.н.с.;
Леонтьева Л.С., д.э.н., профессор;
Логинов Е.Л., д.э.н.;
Навой А.В., д.э.н., доцент;
Перская В.В., д.э.н., профессор;
Пищик В.Я., д.э.н., профессор;
Саввина О.В., д.э.н., доцент;
Сапир Е.В., д.э.н., профессор;
Сильвестров С.Н., д.э.н., с.н.с.;
Стародубцева Е.Б., д.э.н., профессор;
Шкута А.А., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 24 апреля 2023 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.103

А.Г. Глебова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Развитие суверенных экономик в условиях деглобализации является сегодня важнейшей задачей национальных правительств. Приоритетные направления социально-экономического развития направлены на стратегическое развитие инфраструктуры, жилищного строительства, развитие традиционных и инновационных отраслей экономики. Национальных проектов колоссальное количество, что обуславливает потребность в значительных ресурсах. В процессе реализации проектов формируются форс-мажорные ситуации, риски, которые обуславливают отток и перераспределение финансовых ресурсов.

Одним из глобальных факторов, повлиявших на расходы национальных бюджетов, глобальных институтов и институтов развития, стала пандемия Covid-19. Стагнация национальных экономик и мировой экономики в целом, обусловленная пандемией и временным приостановлением деятельности корпораций и фирм, трансформировала механизмы реализации проектов социально-экономического развития вследствие недостатка государственных ресурсов и финансирования последствий пандемии. Недоинвестирование экономики, изменение приоритетов государственного финансирования привели к резкому спаду ВВП, доходов бюджета, снижению качества жизни населения.

Наряду с пандемией объявление новых пакетов санкций Российской Федерации со стороны ЕС и США в 2022 году резко сократило возможность привлечения иностранных инвестиций и международных кредитов. Уход из российской экономики иностранных транснациональных корпораций (далее – ТНК), отток международных инвестиций и кредитных ресурсов оказали значительное влияние на экономику регионов и России в целом.

Происходящие изменения стратегических траекторий развития Российской Федерации обусловили трансформацию государственного участия в механизмах финансирования национальных и экономических проектов развития.

Поиск новых источников, методов и механизмов финансирования социально-экономических проектов обусловил актуальность исследования международного опыта формирования финансовых ресурсов в условиях

недостатка бюджетных средств и изоляции от мирового кредитного и инвестиционного рынков.

Актуальность исследования международной практики финансовых механизмов реализации социально-экономических проектов обусловлена необходимостью выявления наиболее оптимальных финансовых механизмов формирования финансовых ресурсов для развития российской экономики и адаптации их с учетом национальных особенностей и международных условий.

Международный опыт формирования финансовых механизмов реализации национальных проектов с участием государства, частных и институциональных инвесторов имеет множество примеров ресурсообеспечения, однако применение их для устойчивого стратегического развития Российской Федерации и специфики национальной экономики требует всестороннего анализа и разработки принципов и концептуальных подходов.

Изменение финансовых ресурсов государственных проектов Российской Федерации обуславливает актуальность проведения исследования и разработки рекомендаций по оптимизации источников формирования финансовых ресурсов в современных условиях международных отношений России с недружественными и дружественными странами, трансформации архитектуры мирового финансового рынка, дедолларизации мировой экономики, формирования и развития региональных финансовых рынков.

Известные и активно используемые финансовые механизмы государственно-частного партнерства, концессий, проектного финансирования, а также такие договорные формы, как соглашение о разделе продукции, соглашение о разделе прибыли и многие другие, для Российской Федерации должны быть теоретически и практически адаптированы к современным условиям. Их оценка и трансформация требует научного осмысления, актуализации инструментов, принципов и инфраструктурных составляющих.

Степень разработанности темы исследования. Актуальность выбора оптимальных финансовых механизмов для стратегического социально-экономического развития Российской Федерации на основе применения международного опыта имеет особенное значение в сложившейся геополитической ситуации. Методологические аспекты оптимизации финансовых механизмов

финансирования государственных проектов в международной практике исследовали отечественные учёные и экономисты Авдокушин Е.Ф., Пищик В.Я., Сильвестров С.Н., Вардомский Л.Б., Жигало Е.А., Клименко А.В., Минченко О.С., Ревкуц А.В., Демченко С.К., Калужный Н.Я., Горев В.П., Лиференко Ю.В., Герсонская И.В., Мазурова Е.К., Грязева Н.Н.

Теоретические основы исследования финансовых механизмов формирования ресурсов социально-экономического развития страны, проблемы развития проектов отражены в трудах Чернова С.С., Фильченкова М.В., Ахметова Л.Р., Петрова Д.И., Кондратьева У.Д., Вересова А.Ю., Аверкиева Е.С., Герасименко О.А., Комиссарова В.В., Фадюшина И.С., Пясецкой Д.В., Белова Д.В., Могучева Н.С., Алиева Д.К. и других.

Работы зарубежных экспертов и аналитиков по изучению финансовых механизмов при реализации инфраструктурных проектов освещены в трудах Э.Р. Йескомб, А.М. Поллок, Д. Прайс, Дж. Шоул, П. Эдвардс, Э. Ривз и др.

В то же время, в научных трудах вышеперечисленных авторов многие вопросы остались недостаточно рассмотрены: проблемы, касающиеся формирования финансовых ресурсов и финансовых механизмов в условиях санкций со стороны экономически развитых стран и международных финансовых институтов, дефицита бюджетных средств, финансовой изоляции страны, сложных условий взаимодействия бизнеса и государства. В существующих финансовых механизмах государственного финансирования проектов социально-экономического развития до настоящего времени не применяются инновационные финансовые инструменты и инструменты ESG финансирования.

Актуальность перечисленных вопросов, теоретическая значимость исследования приведенных проблем, возрастающая потребность в практическом решении определили выбор темы, объекта и предмета научного исследования, обусловили постановку цели и задач работы.

Цель исследования – на основе международной практики разработать научно-обоснованные подходы по совершенствованию механизмов финансирования социально-экономических проектов в Российской Федерации.

Для достижения данной цели направлено решение следующих **задач**:

- на основе всестороннего анализа выявить современные особенности, значение и роль государства в финансировании социально-экономических проектов;
- систематизировать основные формы, виды и особенности финансовых механизмов, применяемых в разных странах при реализации социально-экономических проектов;
- определить современные инструменты финансового стимулирования и регулирования социально-экономических проектов, применяемые в международной практике;
- разработать концептуальные подходы управления рисками в системе смешанного финансирования социально-экономических проектов в Российской Федерации;
- обосновать применение инновационных инструментов финансирования социально-экономических проектов в Российской Федерации.

Объектом исследования являются финансовые механизмы ресурсообеспечения социально-экономических проектов.

Предметом исследования является система экономических отношений в процессе формирования финансовых механизмов для реализации социально-экономических проектов в международной и российской практике.

Область исследования диссертации соответствует п. 17. «Экологические и социальные аспекты глобального развития. Концепции «устойчивого» и «инклюзивного» развития», п. 22. «Соотношение национальных и международных механизмов регулирования экономических процессов. Международная координация экономической политики» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

Методология и методы исследования. В работе применяются классические методы исследования: группировки и систематизации, абстракции, типологии, индукции, дедукции, синтеза, а также экспертный метод. Кроме того, в диссертации активно используются экономико-статистические методы анализа.

Базой для теоретического исследования выступает ряд научных трудов иностранных и российских авторов, ученых, имеющих мировое признание,

и специалистов в практической отрасли использования механизмов финансирования социально-экономических проектов; специализированные обзоры аналитиков, представленные в научных журналах; статистические данные, собранные государственными экономическими институтами, различными экономическими организациями мирового масштаба. Проанализированы нормативно-правовые акты, регулирующие методы установления финансовых показателей в рамках финансирования социально-экономических проектов.

Информационную базу исследования составляют законодательные и нормативно-правовые акты Российской Федерации, а также других стран, статистические, аналитические и информационные материалы Всемирного Банка, Всемирного экономического форума, Министерства экономического развития Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации, Центрального Банка Российской Федерации, Газпромбанка (АО), аналитические обзоры KPMG, PwC, Deloitte, EY, McKinsey, InfraOne Research, материалы научных конференций.

Научная новизна исследования заключается в разработке концептуальных аспектов финансирования социально-экономических проектов с использованием современных методов и инструментов.

Положения, выносимые на защиту:

1) Определена роль государства в механизме финансирования социально-экономических проектов в современных условиях. Государство в условиях дефицита бюджета, как показывает анализ международной практики, является инициатором, приоритетным участником, координатором и гарантом в различных механизмах финансирования социально-экономических проектов (С. 23-33).

2) Систематизированы основные формы, виды и особенности финансовых механизмов, применяемых в разных странах при реализации социально-экономических проектов (С. 35-44).

3) Выявлены и систематизированы современные методы стимулирования и регулирования финансирования социально-экономических проектов, применяемые в международной практике (С. 76-86).

4) Предложена многофакторная модель для минимизации рисков финансирования социально-экономических проектов, на основе повышения прозрачности данных (С. 46-56; 138-142).

5) Разработан алгоритм привлечения частных инвестиций в финансовые механизмы социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инфраструктурные облигации с использованием SPV (С. 120-129).

6) Обосновано использование «зеленых» финансовых инструментов в механизмы финансирования социально-экономических проектов, в условиях глобальной стратегии устойчивого развития (С. 130-137).

Теоретическая значимость работы состоит в:

- совершенствовании категориального аппарата финансовых механизмов ресурсообеспечения социально-экономических проектов;
- формировании комплексной системы идентификации, классификации, а также мониторинга рисков при финансировании социально-экономических проектов;
- выявлении возможностей цифровизации в формировании финансового механизма социально-экономических проектов с применением краудфандинга.

Данное исследование может быть использовано в высших учебных заведениях в процессе преподавания дисциплин «Мировые финансы» и «Международный опыт финансирования и регулирования деятельности корпораций», а также в разделах обучения риск-менеджменту по другим дисциплинам. Рекомендации, сформированные в рамках данного исследования, могут быть успешно применены в процессе мониторинга рисков, проводимого со стороны государства и инвесторов. Применение результатов исследования может способствовать повышению качественных характеристик и результативности реализации социально-экономических проектов.

Практическая значимость работы состоит в возможности использования выводов и результатов в государственной деятельности по формированию оптимальных финансовых механизмов социально-экономических проектов, для повышения эффективности различных социально-экономических проектов,

а также в возможности внедрения системы управления инвестиционными рисками социально-экономических проектов. Обоснована необходимость внедрения нового механизма финансирования социально-экономических проектов: привлечение частного капитала на основе секьюритизации обязательств с использованием цифровых платформ. Приоритетным механизмом финансирования при реализации социально-экономических инвестиционных строительных проектов предложено «зеленое» финансирование.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Основой для данного исследования служит официальная информация международных финансовых институтов и институтов развития Российской Федерации; оценка результативности деятельности проектных групп в сфере реализации социально-экономических проектов основана на достоверных фактах и опыте кредитных организаций, как российских, так и зарубежных, кроме того, исследования проводились в рамках правового регулирования социально-экономических проектов.

Основные положения исследования прошли научно-практическую апробацию в рамках российских и международных конференций: на XVIII Всероссийской студенческой научной конференции с международным участием «Мировой опыт и экономика регионов России» (Москва, Финансовый университет, 15 мая 2020 г.); на II Международной научно-практической конференции «Трансформация финансовых рынков и финансовых систем в условиях цифровой экономики» (Москва, Финансовый университет, 15 октября 2020 г.); на Всероссийской научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет, 8 декабря 2020 г.); на Международной научно-практической конференции «Система международных экономических отношений: трансформация, глобализация, будущее» (Москва, Финансовый университет, 8 июня 2022 г.); на Молодежной конференции «Государственные финансы и финансовые рынки: вызовы настоящего и модель будущего» (Москва, Финансовый университет, Министерство финансов Российской Федерации, 7-9 сентября 2022 г.); на Всероссийском фестивале науки «NAUKA+ 2022 года» (Москва, Финансовый университет, 8 октября 2022 г.).

Ряд положений исследования используется в практической деятельности самостоятельного структурного подразделения «Сопровождение жилищного строительства», «Управление рисками» ППК «Фонд развития территорий», в частности используется разработанная система управления рисками для реализации строительных проектов. По материалам исследования внедрен разработанный подход к осуществлению мониторинга рисков при реализации строительных проектов, позволяющий существенно снизить вероятность нарушения сроков введения объектов в эксплуатацию, тем самым способствующий эффективному решению социально-значимых задач.

Материалы исследования представлены в ООО «Специализированный застройщик «ЕНИСЕЙ-25» в части внедрения новой модели финансирования мероприятий для реализации социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инфраструктурные облигации с использованием SPV; использования «зеленых» финансовых инструментов в механизмы финансирования социально-экономических проектов, в условиях глобальной стратегии устойчивого развития.

Использование результатов и рекомендаций исследования позволяет формировать и развивать трансформационные процессы в строительной отрасли, связанные с формой учреждения, оптимизацией деятельности специализированных организаций и их финансового обеспечения.

Материалы исследования используются Департаментом мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Мировые финансы» и «Международный опыт финансирования и регулирования действий корпораций».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. По теме исследования опубликовано 6 работ общим объемом 3,8 п.л. (авторский объем – 3,7 п.л.) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 116 наименований

и трех приложений. Текст диссертации изложен на 168 страницах, содержит 9 таблиц и 35 рисунков.

II Основное содержание работы

В соответствии с целью и задачами получены следующие научные результаты:

1) Определена роль государства в механизме финансирования социально-экономических проектов в современных условиях. Государство в условиях дефицита бюджета, как показывает анализ международной практики, является инициатором, приоритетным участником, координатором и гарантом в различных механизмах финансирования социально-экономических проектов.

Исследование и анализ международного опыта роли государства в управлении и регулировании экономики представляет собой предмет научных дискуссий на протяжении всего существования экономической науки.

Приоритетная роль государства определяется функциями государства: государство - инициатор, приоритетный участник, координатор и гарант в механизмах финансирования социально-экономических проектов, рисунок 1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Функции государства в реализации социально-экономических проектов

Государство – инициатор. Реализация важнейших экономических и социальных функций государства в цивилизованных странах мира осуществляется в соответствии с государственными программами.

В Российской Федерации такими программами являются государственные целевые программы, федеральные целевые программы и приоритетные национальные проекты.

Доминантами государства как инициатора в современных условиях являются не только инициативы социально-экономических проектов, но и финансовых механизмов, инвестиционных инструментов и методов страхования.

Государство – приоритетный участник. Эта функция государства охватывает все сферы реализации социально-экономических проектов, но, в первую очередь, формирование финансовых ресурсов (с весьма значительной долей участия, более 40%) и финансового механизма проекта. Таким образом, государство обеспечивает проект инвестиционными ресурсами с помощью различных финансовых инструментов, в т.ч. цифровых, а также наделяет имущественными правами, нематериальными активами.

Государство – координатор. Государство является связующим звеном между всеми участниками проекта, формируя благоприятный инвестиционный климат и механизмы стратегического управления проектом.

Государство – гарант. Государство контролирует и обеспечивает исполнение обязательств участников проекта, используя экономические, юридические и административные ресурсы, а также такие инструменты, как государственные гарантии.

Как показывает международная практика, наиболее эффективным механизмом финансирования социально-экономических проектов в условиях глобальных дисбалансов, санкций, дестабилизации мирового и суверенных финансовых рынков, является смешанная форма финансирования, предполагающая использование принципов и схем государственно-частного партнерства. Международная практика свидетельствует о том, что эта форма является одной из самых древних и эволюционировала, отражая этапы социально-экономического развития.

Место и роль государства в финансировании социально-экономических проектов исторически эволюционировали. Каждый этап характеризовался возникновением различных концепций и подходов, отстаивающих свое видение роли и места государства.

В современных условиях основополагающей является концепция необходимости «рационального дерегулирования», которая отличается от «дерегулирования», предусматривающего только сокращение численности государственных регулирующих органов, что негативно сказывается как на уровне экономического развития стран, так и снижает доверие частных инвесторов к социально-экономическим проектам, рисунок 2.



Источник: составлено автором.
Рисунок 2 - Эволюция экономической роли государства

В условиях развития цифровых технологий, расширения каналов связи и повышения доступности информации, в том числе в сфере развития экономики, возникло и получило распространение новое направление в теории и практике государственного регулирования экономики, новый подход к роли государства в управлении и регулировании экономики стран – подход «умного регулирования».

На рисунке 3 представлены инструменты концепции «умного регулирования».



Источник: составлено автором по материалам

Van Gossum, P. From «Smart Regulation» to «Regulatory Arrangements» / P. Van Gossum, B. Arts, K. Verheyen // Policy Science. – 2010. – Volume 43. – P. 245-261. – Текст : электронный. – URL: <https://www.researchgate.net/publication/225835668> (дата обращения: 10.02.2020).

Рисунок 3 - Регулирующие инструменты концепции «умного регулирования»

Ключевая особенность подхода заключается в обеспечении гибкого баланса между широким регулированием (экономические и административные методы) и дерегулированием экономики со стороны государства.

2) Систематизированы основные формы, виды и особенности финансовых механизмов, применяемых в развитых и развивающихся странах при реализации социально-экономических проектов.

В мировой практике финансирования социально-экономических проектов сложилось множество разнообразных моделей, форм и конкретных вариантов в зависимости от целей, источников финансирования и природы проекта. Механизмы финансирования социально-экономических проектов представлены на рисунке 4.



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Механизмы финансирования социально-экономических проектов

Преобладающими механизмами финансирования социально-экономических проектов в мире являются смешанные формы финансирования в виде концессий, реструктуризации, операционных соглашений, аутсорсинга и другие, рисунок 5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 5 – Смешанные формы финансирования социально-экономических проектов в мировой практике

Международный опыт показывает, что применение смешанных механизмов финансирования несет в себе ряд преимуществ, обеспечивая ускоренный ввод объектов инфраструктуры, сокращение затрат, оптимальное распределение рисков, формирование достаточных денежных потоков в рамках реализации проектов, повышение качества и результативности проекта.

3) Выявлены и систематизированы современные методы стимулирования и регулирования финансирования социально-экономических проектов, применяемые в международной практике.

Основываясь на зарубежном опыте и отечественной практике содействия развитию и реализации социально-экономических проектов, методы стимулирования смешанных финансовых механизмов классифицированы на две группы: методы стимулирования частных инвесторов и методы стимулирования публичного партнера, рисунок 6.

Механизмы стимулирования для частного сектора	Льготное кредитование
	Налоговые льготы
	Льготы на аренду земельного участка/лизинг оборудования
	Софинансирование
	Минимизация рисков/Гарантийное обеспечение
	Упрощенная процедура размещения облигаций
Механизмы стимулирования для публичного сектора	Формирование благоприятного инвестиционного климата
	Создание централизованного пула ресурсообеспечения проекта
	Увеличение объемов централизованных инвестиций
	Определение статуса социально-экономического проекта как приоритетного
	Достижение целей социально-экономического развития
Внедрение новых методов и бизнес-технологий в управление и финансовые механизмы социально-экономических проектов	

Источник: составлено автором.
Рисунок 6 – Механизмы стимулирования

Методами стимулирования частного сектора в механизмах финансирования социально-экономических проектов могут быть также: предоставление льготных условий инвестирования; предоставление государственных гарантий по обеспечению доходности частного партнера путем предоставления субсидий; создание комфортной среды для функционирования частного партнера посредством создания высокотехнологичной инфраструктуры (технологических парков, бизнес-инкубаторов и т.д.).

Методами стимулирования публичного партнера как правило являются: решение задач социально-экономического развития; ресурсообеспечение проектов социально-экономического значения; активизация инвестиционной деятельности в экономике страны; использование инновационных технологий и бизнес-менеджмента в механизмах реализации проектов со смешанным механизмом финансирования; развитие института государственного стимулирования и государственных гарантий; создание инновационных инвестиционных инструментов; формирование благоприятного инвестиционного климата и др.

4) Предложена многофакторная модель для минимизации рисков финансирования социально-экономических проектов, на основе повышения прозрачности данных.

Главная цель финансового механизма состоит в создании устойчивых и достаточных финансовых ресурсов для реализации проекта, но в связи с цикличностью и многофакторностью мировой экономики, финансовый механизм должен быть чрезвычайно гибким и подвижным.

Одной из ключевых особенностей управления рисками финансовых механизмов социально-экономических проектов при смешанных формах финансирования является то, что риски распределяются между государственным сектором и частными партнерами.

Внедрение системы управления рисками должно начинаться с выявления рисков на стадии технико-экономического обоснования. Основные этапы управления рисками представлены на рисунке 7.



Источник: составлено автором.

Рисунок 7 - Основные этапы управления рисками финансовых механизмов социально-экономических проектов

Первый этап - идентификация рисков является цикличной и должна проводиться на протяжении всего проекта, так как неизбежно, что отдельные риски будут возникать по мере реализации проекта. Идентификация рисков включает в себя определение видов рисков, которые могут возникнуть в ходе реализации проекта.

Второй этап – анализ и оценка рисков. На втором этапе выявленные риски регистрируются в реестре рисков, который является частью плана управления рисками для регулярного рассмотрения и представления отчетности о рисках. При подготовке реестра для социально-экономического проекта риски группируются по одной и той же категории. Основным принцип оценки риска заключается в определении величины риска на основе его вероятности и последствий. Вероятность возникновения риска представлена числом, лежащим между нулем и единицей включительно.

Важным этапом управления риском является обработка риска - третий этап. Обработка риска после его возникновения направлена на снижение финансовых

потерь. В целом варианты обработки рисков можно разделить на четыре типа: передача риска, снижение риска, принятие риска и предотвращение риска.

Цель заключительного этапа – мониторинга рисков состоит в том, чтобы отслеживать эффективность мер по обработке рисков, выявлять любые новые риски, возникающие по мере продвижения проекта и формулировать соответствующие меры по обработке рисков.

Анализ рисков (второй этап) относится к оценке вероятности возникновения события, его последствий, времени возникновения риска и продолжительности. С целью анализа рисков и мониторинга эффективности применения предложенной концепции на основе цифровых платформ в социально-экономических проектах разработана матрица рисков, возникающих при реализации социально-экономических проектов.

На основе количественного анализа присваивается коэффициент значимости для каждого из оценочных критериев методом экспертных оценок.

Исследование проводилось на основе письменного опроса экспертов (экспертами выступали сотрудники управления риск-менеджмента компании АО «ДОМ.РФ», ППК «Фонд развития территорий») с указанием заданных параметров по вероятности реализации риска. Результаты исследования представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Виды и веса рисков на этапах реализации проекта

Этапы проекта	Категория	Риски социально-экономического проекта		Веса модели
Технико-экономическое обоснование	Изменение процентных ставок	R ₁	Недоступность кредитных ресурсов	1,5
	Изменение законодательства	R ₂	Изменение законодательства после заключения соглашения/изменение налогового законодательства	0,5
Проектирование	Ошибки в исходно-разрешительных документациях	R ₃	Возможность ошибок в проектных решениях	1,5
Строительство	Срывы сроков	R ₄	Увеличение сроков строительства объекта или невозможность окончания строительства объекта и приемки его в эксплуатацию	1,5
	Ненадлежащее качество создаваемого объекта	R ₅	Воздействие на качество жизни населения	1,0
Эксплуатация	Падение спроса	R ₆	Снижение спроса на пользование проектом по сравнению с прогнозным	1,0
	Экологические риски	R ₇	Воздействие на окружающую среду, ухудшение экологической обстановки	1,0

Источник: составлено автором.

С учетом степени значимости каждого оценочного критерия уровень совокупного риска реализации проекта для многофакторной модели предложено рассчитывать по формуле (1)

$$R_{\text{п}} = 1,5 \times X_1 + 0,5 \times X_2 + 1,5 \times X_3 + 1,5 \times X_4 + \\ + 1,0 \times X_5 + 1,0 \times X_6 + 1,0 \times X_7, \quad (1)$$

где $R_{\text{п}}$ – уровень совокупного риска реализации проекта;

$X_{1, 2, \dots, 7}$ – оценка риска $\in [0, 1]$.

Шаг коэффициента значимости для весов модели - 0,5, а именно: [0,5; 1,0; 1,5].

После определения степени значимости критериев проводится их оценка в рамках проекта.

Для интерпретации полученных результатов с целью оценки рисков проекта по расчету многофакторной модели применительно построение множества сценариев.

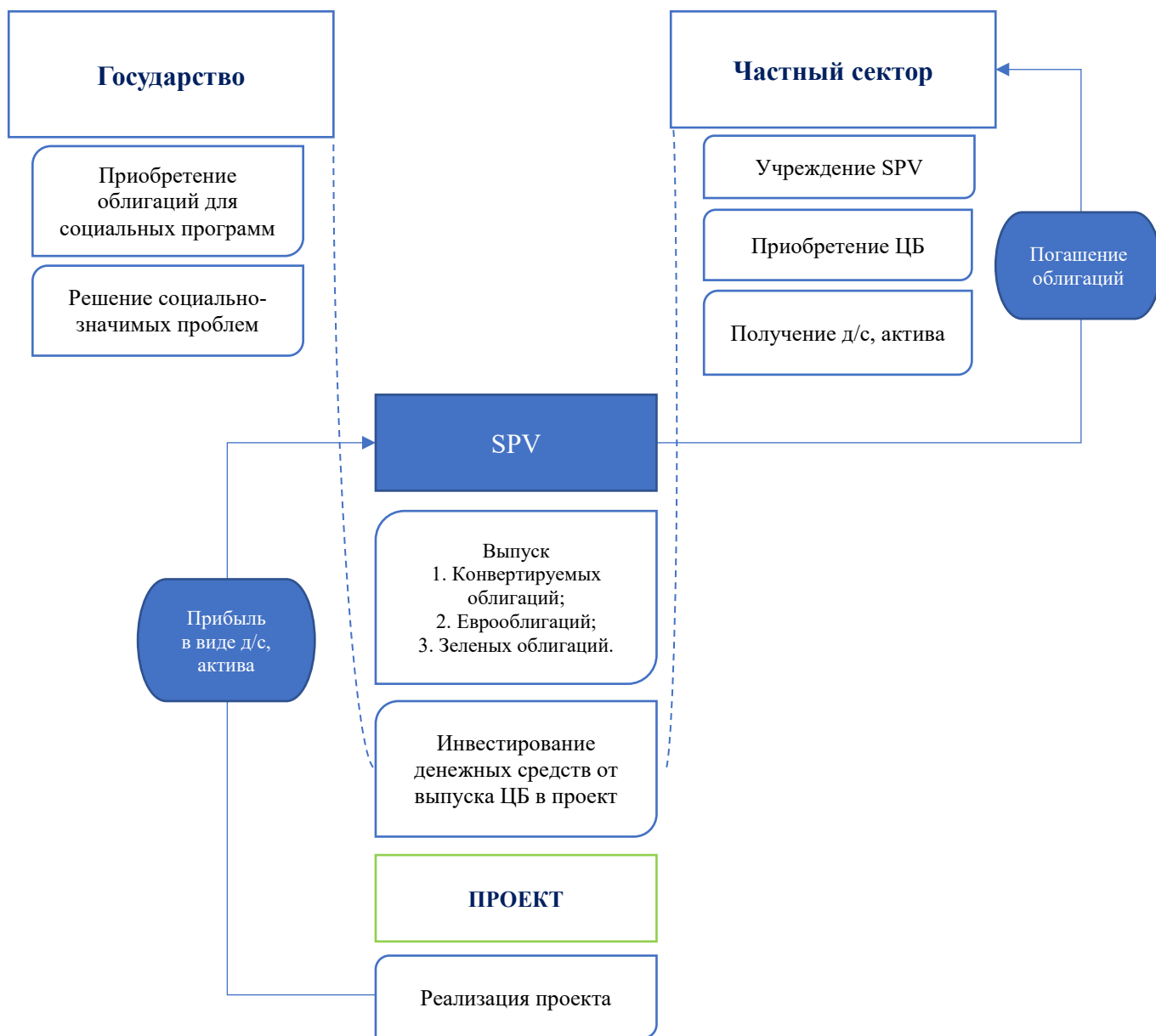
При оценке и анализе рисков предложено количественное определение уровня совокупного риска при реализации социально-экономических проектов.

5) Разработан алгоритм привлечения частных инвестиций в финансовые механизмы социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инфраструктурные облигации с использованием компании специального назначения (далее – SPV).

Предлагаемый алгоритм финансирования социально-экономических проектов основан на участии частной компании специального назначения – проектной компании SPV, задача которой заключается в формировании инвестиционных ресурсов за счет эмиссии ценных бумаг (конвертируемых облигаций, еврооблигаций, зеленых облигаций) с помощью банка-агента, рисунок 8.

SPV компания обеспечивает государственному инвестору финансовую гибкость при реализации социально-экономических проектов. Повышение кредитного рейтинга обуславливает снижение процентной ставки, в частности

ставки по непогашенным облигациям. Это обуславливает сокращение затрат государства, в том числе на обслуживание долговых обязательств.



Источник: составлено автором.

Рисунок 8 – Алгоритм финансирования социально-экономических проектов

Секьюритизация долгового финансирования, привлеченного на старте проекта, будет способствовать: досрочному выходу из проекта частного инвестора; разгрузке капитала и снижению процентного риска; трансформации кредита в более ликвидную форму; диверсификации долговых обязательств. Статус «зеленого» или «социального» финансирования повысит привлекательность таких облигаций.

Привлечение инвестиций на базе краудфандинга с участием SPV может стать стратегической платформой финансирования социально-экономических проектов, поскольку позволяет решить ряд имеющихся проблем, особенно в современных условиях. Краудфандинг предполагает широкое привлечение различных частных инвесторов, что актуально в условиях дефицита централизованных финансовых ресурсов, решения социально-экономических задач, развития экономики в формате концепции устойчивого развития, ESG.

Для предлагаемого алгоритма финансирования социально-экономических проектов с учетом стратегии устойчивого развития может быть использована аббревиатура SPV-Design-Build-Operate-Finance_{esg}. Данный подход позволяет структурировать сделку и увеличить число потенциальных источников финансирования проекта, привлечь средства за счет залога будущих денежных потоков, на прединвестиционной стадии.

б) Обосновано использование «зеленых» финансовых инструментов в механизмах финансирования социально-экономических проектов, в условиях глобальной стратегии устойчивого развития.

Международная практика свидетельствует о том, что «зеленые» облигации в последнее время имеют большой успех, а частные инвесторы отдают предпочтение «зеленым» инвестициям, в связи с их социальными и экологическими приоритетами. В отличие от «не зеленых» облигаций, «зеленые» бонды имеют долгосрочный характер (от 10 лет), что необходимо для устойчивого ресурсообеспечения долгосрочных инфраструктурных и социальных проектов.

Государство может стимулировать стандартизацию «зеленых» контрактов, кредитуя контракты с «зеленой» гарантией по пониженным ставкам.

Частичные гарантии, страхование и субсидирование долга могут стать оптимальными инструментами для увеличения кредитного качества «зеленых» облигаций.

Повышение кредитных рейтингов может осуществляться правительством путем поглощения части рисков кредитования субсидированием процентной ставки, которая присутствует в процессе заключения договоров обеспечения. В процессе поддержки кредитных рейтингов со стороны государства

целесообразно акцентировать внимание на том, что сокращение доходов по облигациям является следствием сокращения рисков, таблица 2.

Таблица 2 – Преимущества «зеленых» облигаций

Преимущества «зеленых» облигаций	
Для эмитентов	Для инвесторов
Повышение репутации организации как социально ответственного бизнеса, демонстрация приверженности принципам устойчивого развития	Возможность финансировать проекты экологической направленности с прозрачным и отслеживаемым путем использования средств и достигать свои ESG-цели
Возможность диверсифицировать базу инвесторов, привлекая новый тип ответственных инвесторов с зеленым инвестиционным мандатом и фокусом на устойчивое ответственное инвестирование	Повышение репутации инвестора как социально-ответственной организации, инвестирующей в проекты устойчивого развития
Потенциально более низкая стоимость привлечения на международных рынках за счет маркировки за «зеленость» (greenium)	Учет инвесторами факторов устойчивого развития при принятии инвестиционных решений является дополнительным инструментом своевременного выявления возможных инвестиционных рисков в долгосрочной перспективе
При наличии мер государственной поддержки - возможность получения государственной поддержки по зеленым инструментам	Возможность получения необлагаемого налогом дохода или налоговых льгот

Источник: составлено автором.

Внедрение зеленых финансовых инструментов в процессе реализации социально-экономических проектов смешанного механизма финансирования в развивающихся странах способствует: расширению круга инвесторов в проекты экологического характера, повышению репутации и рейтинга компаний, эмитирующих «зеленые» облигации, привлечению иностранных инвесторов, устойчивому развитию суверенной экономики.

III Заключение

Итоги исследования и сформулированные выводы позволили сформулировать ряд новых теоретических подходов, которые рекомендуется использовать в процессе совершенствования финансовых механизмов ресурсобеспечения социально-экономических проектов.

Развитие партнерских отношений государства охватывает все сферы реализации социально-экономических проектов, но, в первую очередь, формирование финансовых ресурсов и финансового механизма проекта, что в свою очередь свидетельствует о значительной роли государства в экономике.

Формирование современных механизмов финансирования социально-экономических проектов во многом обусловлено нехваткой у государства ресурсов для решения социально-экономических программ. Международный опыт показывает, что применение смешанных механизмов финансирования позволяет решить данную проблему, а также несет в себе ряд преимуществ, обеспечивая ускоренный ввод объектов инфраструктуры, сокращение затрат, формирование достаточных денежных потоков, повышение качества и результативности проекта, оптимальное распределение рисков.

В целях управления и минимизации рисков проекта экономического развития предложена система управления рисками, которая предполагает выявление рисков на стадии технико-экономического обоснования и в процессе реализации проекта – фактические риски, анализ и оценку на основе повышения прозрачности данных по разработанной многофакторной модели, обработку рисков, а также дальнейший мониторинг эффективности предпринимаемых мер.

С целью структурирования сделки и диверсификации потенциальных источников финансирования разработан алгоритм привлечения частных инвестиций в финансовые механизмы социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инфраструктурные облигации с использованием SPV с учетом стратегии устойчивого развития по предложенной модели SPV-Design-Build-Operate-Finance_{esg}.

Внедрение зеленых финансовых инструментов в процессе реализации социально-экономических проектов смешанного механизма финансирования в развивающихся странах способствует расширению круга инвесторов в проекты экологического характера, повышению репутации и рейтинга компаний, эмитирующих «зеленые» облигации, привлечению иностранных инвесторов, устойчивому развитию суверенной экономики.

В процессе исследования достигнута цель и решены задачи. На основе анализа теоретических основ регулирования и практики реализации

социально-экономических проектов в развитых и развивающихся странах сделаны выводы и сформулированы рекомендации по формированию финансового механизма в Российской Федерации в современных условиях с учетом международного опыта.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1) Адамия, Т.Т. Управление рисками в проектах государственно-частного партнерства: применение современного подхода и его совершенствование / Т.Т. Адамия, Г.В. Третьякова // Инновации и инвестиции. – 2020. – № 1. – С. 35-38. – ISSN 2307-180X.

2) Адамия, Т.Т. Interaction of state and private economic sectors with the scientific community: world experience = Взаимодействие государственного и частного секторов экономики с научным сообществом: мировой опыт. / Т.Т. Адамия // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2020. – № 7. Том 2. – С. 166-170. – ISSN 2227-3891.

3) Адамия, Т.Т. Using real options in an investment valuation and decision-making processes = Использование реальных опционов в процессе оценки и принятия инвестиционных решений / Т.Т. Адамия // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2020. – № 8. Том 1. – С. 43-46. – ISSN 2227-3891.

4) Адамия, Т.Т. Implementation of public-private partnership projects: problems and its solutions = Реализация инвестиционных проектов посредством ГЧП: проблемы и пути их решения. / Т.Т. Адамия // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2020. – № 9. Том 1. – С. 137-141. – ISSN 2227-3891.

5) Адамия, Т.Т. Зеленые облигации как эффективный финансовый инструмент для реализации инвестиционных проектов в развивающихся странах

/ Т.Т. Адамия // Экономические науки. – 2021. – № 6 (199). – С. 147-152. – ISSN 2072-0858.

б) Адамия, Т.Т. World experience in attracting funds to public-private partnership projects: an innovative form of financing investment construction projects = Мировой опыт привлечения средств населения в проекты государственно-частного партнерства: инновационная форма финансирования инвестиционных строительных проектов / Т.Т. Адамия // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2022. – № 6. Том 2. – С. 99-104. – ISSN 2227-3891.